

The Mediating Role of ESG Performance in the Relationship between ESOP and Employee Performance Evaluation from the perspective of startup employees

- Mehran Arabi^۱
- Ehsan Rahmaninia^۲
- Malek Taj Maleki Oskouei^۳

Abstract

In recent years, Environmental, Social, and Governance (ESG) dimensions have gained increasing attention among researchers and managers as key indicators of organizational sustainability and value creation. At the same time, Employee Stock Ownership Plans (ESOPs) have emerged as strategic mechanisms for aligning the interests of employees and organizations and enhancing corporate performance. The present study aimed to examine the mediating role of ESG performance in the relationship between employees' perceptions of ESOPs and performance evaluation from the employees' perspective in startup companies.

The findings indicated that employees' positive perceptions of ESOPs have a positive and significant relationship with performance evaluation and are associated with improvements in various ESG dimensions, including transparency, social responsibility, the quality of internal controls, and attention to environmental consequences. Furthermore, ESG performance has a positive and significant effect on employee performance evaluation and contributes to explaining startup performance through enhancing organizational reputation, increasing stakeholder trust, reducing risk, and improving operational efficiency. The results also revealed that ESG performance plays a significant mediating role in the relationship between ESOPs and performance evaluation. Overall, the findings emphasize the importance of strengthening ESG mechanisms and considering employees' perceptions of ESOPs in order to enhance sustainability and improve the long-term performance of startups.

Key words: Employee Performance Evaluation, Employee Stock Ownership Plan (ESOP), Startup Companies, ESG Performance

^۱ Department of Accounting, N.T.C., Islamic Azad University, Tehran, Iran , Email: Mehran.arabi@iaui.ac.ir

^۲ Department of Accounting, N.T.C., Islamic Azad University, Tehran, Iran , Email: Ehsanrahmaninia@iaui.ac.ir

^۳ Department of Accounting, N.T.C., Islamic Azad University, Tehran, Iran , Email: M_oskouei@iaui.ac.ir

نقش میانجی عملکرد ESG در ارتباط ESOP و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان استارت‌آپ‌ها

- مه‌ران عربی^۱
- احسان رحمانی‌نیا^۲
- ملک تاج ملکی اسکویی^۳

چکیده

در سال‌های اخیر، ابعاد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) به‌عنوان یکی از شاخص‌های کلیدی پایداری و ارزش‌آفرینی سازمانی مورد توجه فزاینده پژوهشگران و مدیران قرار گرفته است. هم‌زمان، طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) به‌عنوان ابزاری راهبردی برای هم‌راستاسازی منافع کارکنان و سازمان و بهبود عملکرد شرکت‌ها مطرح شده است. پژوهش حاضر با هدف بررسی نقش میانجی عملکرد ESG در رابطه بین ادراک کارکنان از ESOP و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان در شرکت‌های استارت‌آپ انجام شد. نتایج نشان داد ادراک مثبت کارکنان از ESOP رابطه‌ای مثبت و معنادار با ارزیابی عملکرد دارد و با بهبود ابعاد مختلف ESG از جمله شفافیت، مسئولیت‌پذیری اجتماعی، کیفیت کنترل‌های داخلی و توجه به پیامدهای زیست‌محیطی همراه است. همچنین، عملکرد ESG تأثیر مثبت و معناداری بر ارزیابی عملکرد کارکنان دارد و از طریق ارتقای شهرت سازمانی، افزایش اعتماد ذی‌نفعان، کاهش ریسک و بهبود کارایی عملیاتی، به تبیین عملکرد شرکت‌های استارت‌آپ کمک می‌کند. یافته‌ها همچنین نشان داد عملکرد ESG در رابطه بین ESOP و ارزیابی عملکرد نقش میانجی معناداری ایفا می‌کند. نتایج پژوهش بر اهمیت تقویت سازوکارهای ESG و توجه به ادراک کارکنان از ESOP در راستای پایداری و بهبود عملکرد بلندمدت استارت‌آپ‌ها تأکید دارد.

واژگان کلیدی: ارزیابی عملکرد کارکنان، طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP)، شرکت‌های استارت‌آپ، عملکرد ESG

^۱ دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. رایانامه: Mehran.arabi@iau.ac.ir

^۲ دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. نویسنده مسئول. رایانامه:

Ehsanrahmaninia@iau.ac.ir

^۳ دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. رایانامه: M_oskouei@iau.ac.ir

۱. مقدمه

عملکرد شرکت از دیرباز یکی از بنیادی‌ترین معیارهای سنجش موفقیت سازمان و اثربخشی مدیریت بوده است. با این حال، تحولات محیط کسب‌وکار، تشدید رقابت، افزایش انتظارات اجتماعی و نقش‌آفرینی نهادهای ناظر موجب شده است که نگاه تک‌بعدی و صرفاً مالی به عملکرد، پاسخگوی پیچیدگی‌های سازمان‌های امروزی نباشد (تمپاکودیس و آناگنوستوپولو^۱، ۲۰۲۰). در این چارچوب، ادبیات معاصر به‌طور فزاینده‌ای بر نقش ابعاد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) به‌عنوان مؤلفه‌ای کلیدی در تبیین عملکرد پایدار شرکت‌ها تأکید می‌کند (فلامر و بانسال^۲، ۲۰۱۷؛ لارکر^۳ و همکاران، ۲۰۲۲). شواهد تجربی نشان می‌دهد شرکت‌هایی که از منظر ذی‌نفعان عملکرد ESG مطلوب‌تری دارند، از مزایایی نظیر کاهش ریسک، بهبود شهرت، افزایش اعتماد و در نهایت ارتقای عملکرد برخوردار می‌شوند (گالتا و مازو^۴، ۲۰۲۳؛ اوئودی و مرست، ۲۰۱۸).

در ادبیات بین‌المللی، یکی از سازوکارهایی که به‌عنوان ابزار هم‌راستاسازی منافع و تقویت نگاه بلندمدت مطرح شده، طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) است. پژوهش‌های انجام‌شده نشان می‌دهد که ESOP می‌تواند از طریق افزایش مشارکت کارکنان، کاهش تعارض‌های، پیامدهای مثبتی برای سازمان به همراه داشته باشد (اویر و شیفر^۵، ۲۰۰۵؛ بلازی و همکاران، ۲۰۱۶). در مقابل، بافت نهادی و سازمانی ایران، به‌ویژه در شرکت‌های استارت‌آپ، شرایط متفاوتی را رقم می‌زند. شرکت‌های استارت‌آپ معمولاً کوچک یا متوسط و متکی بر سرمایه انسانی هستند و در بسیاری از آن‌ها طرح مالکیت کارکنان هنوز به‌صورت کامل اجرا نشده است. از این رو، بررسی آثار ESOP در این شرکت‌ها نه در سطح «پیامدهای واقعی اجرا»، بلکه در سطح نگرش، ادراک و باور کارکنان نسبت به آثار بالقوه سهامداری معنا پیدا می‌کند.

بر اساس نظریه نمایندگی، سهامدار شدن کارکنان می‌تواند آنان را به تمرکز بر منافع کوتاه‌مدت سوق دهد و حتی انگیزه کاهش هزینه‌های مرتبط با مسئولیت اجتماعی یا محیط‌زیست را تقویت کند؛ پدیده‌ای که به‌عنوان «جنبه تاریک ESOP» در ادبیات شناخته می‌شود. بر اساس تئوری رفتار

^۱ Tampakoudis & Anagnostopoulou

^۲ Flammer & Bansal

^۳ Larcker

^۴ Galletta & Mazzù

^۵ Oyer & Schaefer

^۶ Blasi

برنامه‌ریزی شده، اگر کارکنان باور داشته باشند که سهامدار شدن می‌تواند به بهبود پایداری و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان منجر شود، احتمال حمایت، مشارکت و موفقیت اجرای ESOP به‌مراتب افزایش می‌یابد.

در پی این تحول مفهومی، پرسش اساسی این است که چه عواملی می‌توانند به تقویت عملکرد ESG در سازمان‌ها بینجامند؟ در ادبیات بین‌المللی، یکی از سازوکارهایی که به‌عنوان ابزار هم‌راستاسازی منافع و تقویت نگاه بلندمدت مطرح شده، طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) است. با این حال، شواهد موجود عمدتاً به بستر اقتصادهای توسعه‌یافته و شرکت‌هایی با زیرساخت‌های نهادی بالغ محدود می‌شود؛ جایی که ESOP به‌صورت رسمی، شفاف و نسبتاً پایدار اجرا شده است. در مقابل، بستر نهادی و قانونی ایران با چالش‌های جدی در طراحی و اجرای ESOP مواجه بوده است. اجرای محدود، ناپیوسته و گاه صوری این طرح‌ها، به‌ویژه در شرکت‌های استارت‌آپ، موجب شده است که امکان بررسی پیامدهای واقعی و عینی ESOP را در بستر ایران با محدودیت جدی مواجه می‌سازد. از این رو، مطالعه ESOP در شرکت‌های استارت‌آپ ایران ناگزیر به اتخاذ رویکردی متفاوت از مطالعات متعارف بین‌المللی است.

بر این اساس، پژوهش حاضر با اتخاذ رویکردی تبیینی و ادراکی، به بررسی این پرسش می‌پردازد که آیا نگرش کارکنان نسبت به ESOP می‌تواند از طریق ادراک آنان از عملکرد ESG، با ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان شرکت‌های استارت‌آپ مرتبط باشد؟ تمرکز این مطالعه نه بر سنجش سودآوری واقعی ناشی از اجرای ESOP، بلکه بر درک سازوکارهای ذهنی و نگرشی کارکنان است که به‌عنوان شرط لازم برای موفقیت هرگونه سیاست مالکیت کارکنان تلقی می‌شود. این رویکرد، ضمن پر کردن خلأ موجود در ادبیات ایران، چارچوبی واقع‌بینانه و بومی برای مطالعه پیوند میان ESOP، پایداری و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان شرکت‌های استارت‌آپ ارائه می‌کند.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

عملکرد شرکت

عملکرد شرکت بیانگر میزان کارایی، اثربخشی و توان ارزش‌آفرینی سازمان در تحقق اهداف مالی و عملیاتی است. ادبیات اخیر نشان می‌دهد که عملکرد شرکت تنها به شاخص‌های سنتی نظیر سودآوری و بازده دارایی‌ها محدود نیست، بلکه تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل کیفی و رفتاری قرار دارد (تمپاکودیس و آناگنوستوپولو، ۲۰۲۰). در پژوهش چیان و یانگ^۱ (۲۰۲۳) تأکید شده است که عملکرد شرکت تابعی از تعامل میان ساختارهای انگیزشی، کیفیت حاکمیت شرکتی و میزان پایداری عملکرد ESG است. همچنین «زنگ»

^۱ Qian & Yang

(۲۰۲۴) نشان می‌دهد که مکانیسم‌های تقویت‌کننده حاکمیت شرکتی نظیر طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) از طریق کاهش ریسک، بهبود شفافیت و ارتقای رفتارهای پایدار، عملکرد شرکت‌ها را بهبود می‌بخشند. در بازارهای نوظهور نظیر چین، عملکرد شرکت تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل محیطی، قانونی و رقابتی قرار دارد و ESG یکی از مهم‌ترین کانال‌های تقویت‌کننده عملکرد محسوب می‌شود. بنابراین، عملکرد شرکت در ادبیات جدید یک مفهوم چندبعدی و عمیقاً پیوندخورده با پایداری سازمانی است.

عملکرد ESG

عملکرد ESG نشان‌دهنده میزان تعهد شرکت به اصول پایداری در سه بعد محیط‌زیست، مسئولیت‌پذیری اجتماعی و کیفیت حاکمیت شرکتی است. «زنگ» (۲۰۲۴) با استفاده از داده‌های گسترده شرکت‌های چینی نشان می‌دهد که ESG نه تنها یک شاخص اخلاقی یا اجتماعی نیست، بلکه یک قابلیت سازمانی استراتژیک است که می‌تواند ریسک‌های عملیاتی و قانونی را کاهش دهد، اعتماد ذی‌نفعان را افزایش دهد و کیفیت کنترل داخلی را بهبود بخشد. همچنین «چیان و یانگ» (۲۰۲۳) نشان می‌دهند که شرکت‌هایی با امتیاز ESG بالاتر از مزایای مالی قابل توجهی همچون کاهش هزینه سرمایه، دسترسی آسان‌تر به منابع تأمین مالی و افزایش ارزش بازار برخوردار می‌شوند. افزون بر این، پژوهش لیو و همکاران (۲۰۲۱) تأکید می‌کند که ESG با کاهش آثار منفی زیست‌محیطی و ارتقای شفافیت اطلاعاتی، موجب افزایش ثبات مالی و بهبود کارایی عملیاتی شرکت‌ها می‌شود. همچنین ژو و همکاران (۲۰۲۲) نشان داده‌اند که ارتقای عملکرد ESG نقش مهمی در ایجاد مزیت رقابتی پایدار، بهبود شهرت سازمانی، افزایش اعتماد عمومی و کاهش پیامدهای منفی اجتماعی دارد. مجموعه این یافته‌ها نشان می‌دهد که ESG یک متغیر کلیدی در اقتصادهای مدرن است که مسیر انتقال اثر ساختار مالکیت، سازوکارهای انگیزشی و کیفیت حاکمیت شرکتی را به عملکرد نهایی شرکت هموار می‌سازد.

طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) از اجرای واقعی تا نگرش کارکنان

طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) در ادبیات مدیریت، حسابداری و اقتصاد به‌عنوان یکی از سازوکارهای مهم انگیزشی و حاکمیتی شناخته می‌شود که با واگذاری بخشی از مالکیت شرکت به کارکنان، در پی هم‌راستاسازی منافع، کاهش تضادهای نمایندگی و تقویت جهت‌گیری بلندمدت سازمان است. پژوهش‌های متعددی در بستر شرکت‌های بزرگ و بالغ نشان داده‌اند که اجرای واقعی ESOP می‌تواند از طریق بهبود کنترل داخلی، افزایش مشارکت کارکنان و کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت، به ارتقای

عملکرد شرکت و پایداری سازمانی منجر شود (اوپر و شیفر، ۲۰۰۵؛ بلازی و همکاران، ۲۰۱۶؛ فانگ و همکاران، ۲۰۱۵). مطالعات جدیدتر نیز بر نقش ESOP در بهبود عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) تأکید دارند. برای مثال، زنگ (۲۰۲۴) در پژوهشی مبتنی بر داده‌های شرکت‌های چینی نشان می‌دهد که ESOP از طریق تقویت کنترل داخلی و جهت‌گیری بلندمدت، عملکرد ESG را بهبود می‌بخشد.

با وجود این شواهد غنی، باید توجه داشت که اغلب این مطالعات بر اجرای واقعی و نهادی شده ESOP در شرکت‌هایی با ساختارهای رسمی حاکمیت شرکتی استوارند. در مقابل، در بسترهایی مانند ایران و به‌ویژه در شرکت‌های استارت‌آپ اجرای فراگیر ESOP هنوز رایج نیست. مطابق با تئوری رفتار برنامه‌ریزی‌شده، رفتار و مشارکت افراد در سیاست‌های سازمانی بیش از آنکه تابع وجود رسمی یک سازوکار باشد، متأثر از باور آنان نسبت به پیامدهای آن است. بنابراین، سنجش ادراک کارکنان از ESOP می‌تواند به‌عنوان پیش‌نیاز تحلیل امکان‌پذیری و موفقیت این طرح در مراحل پیش‌ا اجرا تلقی شود.

بسط فرضیه‌ها و پیشینه

فرضیه اول

ادیات کلاسیک طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) نشان می‌دهد که سهامدار شدن کارکنان، از طریق افزایش انگیزش درونی، تقویت تعهد سازمانی و شکل‌گیری حس مالکیت روان‌شناختی، می‌تواند بهره‌وری را ارتقا داده و به بهبود عملکرد شرکت منجر شود (بلازی و همکاران، ۲۰۱۶؛ آیر و شیفر، ۲۰۰۵). در پژوهش حاضر، با توجه به عدم اجرای فراگیر ESOP در شرکت‌های استارت‌آپ ایران، بررسی این رابطه در سطح پیامدهای عینی نه امکان‌پذیر است و نه از منظر روش‌شناختی موجه. از این‌رو، تمرکز مطالعه بر ارزیابی ادراکی کارکنان از آثار بالقوه ESOP قرار دارد؛ به این معنا که سنجیده می‌شود کارکنان تا چه حد باور دارند سهامدار شدن در صورت اجرا می‌تواند به بهبود عملکرد شرکت منجر شود. بر این اساس، کارکنانی که ESOP را سازوکاری مؤثر برای هم‌راستاسازی منافع، بهبود تصمیم‌گیری و افزایش کارایی سازمانی ارزیابی می‌کنند، احتمالاً عملکرد شرکت را نیز اثربخش‌تر ارزیابی خواهند کرد (فریرا و همکاران، ۲۰۱۹، ۴). این رابطه نه یک همان‌گویی ساده، بلکه بازتاب یک چارچوب ذهنی حمایتی است که می‌تواند امکان‌پذیری و

^۱ Oyer & Schaefer

^۲ Blasi

^۳ Fang

^۴ Ferreira

موفقیت بالقوه ESOP را در مرحله پیش‌اجرا تبیین کند. از این رو، پژوهش حاضر بدون ادعای علیت عینی، رابطه‌ای ادراکی و تبیینی را مورد آزمون قرار می‌دهد (رپر فوررادلاس و گارای گایاستگی، ۲۰۲۱).
فرضیه ۱: ادراک کارکنان از ESOP تأثیر مثبت و معناداری بر ارزیابی آنان از عملکرد شرکت دارد.

فرضیه دوم

مطالعات بین‌المللی متعددی نشان داده‌اند که اجرای واقعی طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) می‌تواند از طریق افزایش مشارکت مالکانه، تقویت کنترل‌های درون‌سازمانی و کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه، به بهبود ابعاد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) منجر شود (زنگ، ۲۰۲۴؛ چیان و یانگ، ۲۰۲۳؛ لو و همکاران، ۲۰۲۴). از منظر نظریه نمایندگی، سهامدار شدن کارکنان الزاماً به ارتقای رفتارهای پایدار منجر نمی‌شود؛ بلکه در شرایطی که افق زمانی کارکنان کوتاه‌مدت باشد، حتی ممکن است انگیزه آنان را برای کاهش هزینه‌های مرتبط با ESG به‌منظور افزایش بازده کوتاه‌مدت تقویت کند. از این رو، در چنین بستری، رابطه ESOP و ESG نه یک پیامد خودکار ساختاری، بلکه نتیجه برداشت و تفسیر ذهنی کارکنان از کارکرد ESOP است (فریمن، ۲، ۱۹۸۴؛ میر و اسپارو، ۳، ۲۰۱۳). بر این اساس، پژوهش حاضر بدون فرض ارتقای قطعی ESG، رابطه‌ای ادراکی و زمینه‌مند را مورد آزمون قرار می‌دهد که نشان می‌دهد نگرش کارکنان نسبت به ESOP می‌تواند شرط لازم شکل‌گیری ادراک مثبت از عملکرد ESG باشد.

فرضیه ۲: ادراک کارکنان از ESOP تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد ESG شرکت دارد.

فرضیه سوم

پژوهش‌های متعددی نشان داده‌اند که عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) از طریق کاهش ریسک، بهبود شهرت سازمانی و افزایش اعتماد ذی‌نفعان، می‌تواند عملکرد شرکت را تقویت کند (کورنل و داموداران، ۴، ۲۰۲۰؛ لارکر و همکاران، ۵، ۲۰۲۲؛ لیو و همکاران، ۲۰۲۱؛ ژو و همکاران، ۲۰۲۲). با این حال، این شواهد عمدتاً بر شاخص‌های عینی عملکرد و ارزیابی سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه متمرکز بوده‌اند و کمتر به این پرسش پرداخته‌اند که ESG چگونه در سطح شناختی کارکنان به ارزیابی عملکرد شرکت شکل می‌دهد. در چارچوب ادراکی پژوهش حاضر، ESG نه صرفاً مجموعه‌ای از اقدامات بیرونی،

^۱ Forradellas & Garay Gallastegui

^۲ Freeman

^۳ Mayer & Sparrowe

^۴ Cornell & Damodaran

^۵ Larcker

بلکه یک سیگنال سازمانی تلقی می‌شود که نحوه قضاوت کارکنان درباره کارآمدی و اثربخشی سازمان را جهت‌دهی می‌کند (لیو و همکاران، ۲۰۲۱). از منظر رفتار سازمانی، این رابطه نه یک همان‌گویی ساده، بلکه حاصل یک فرآیند اسنادی است؛ بدین معنا که کارکنان موفقیت‌ها و ناکامی‌های سازمان را در پرتو کیفیت حکمرانی، عدالت سازمانی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی تبیین می‌کنند (ژو و همکاران، ۲۰۲۲). بر این اساس، پژوهش حاضر بدون ادعای علیت عینی، رابطه‌ای ادراکی و تبیینی را مورد آزمون قرار می‌دهد که نشان می‌دهد برداشت کارکنان از کیفیت ESG می‌تواند به‌طور معناداری بر ارزیابی آنان از عملکرد شرکت اثرگذار باشد. از این‌رو، فرضیه سوم پژوهش به‌صورت زیر تدوین می‌شود:

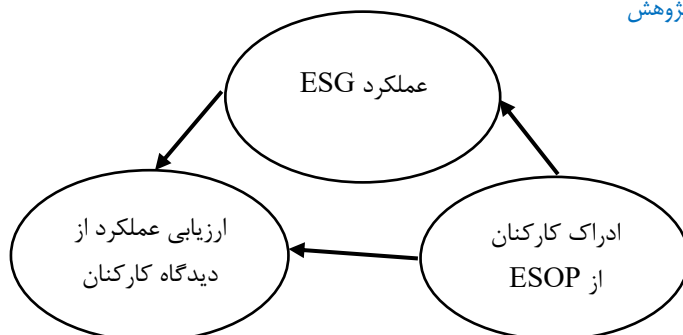
فرضیه ۳: عملکرد ESG تأثیر مثبت و معناداری بر ارزیابی آنان از عملکرد شرکت دارد.

فرضیه چهارم

مطالعات تجربی متعددی نشان داده‌اند که ESOP می‌تواند بخش قابل‌توجهی از آثار خود بر عملکرد شرکت را از مسیر بهبود رفتارهای زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی منتقل کند (زنگ، ۲۰۲۴؛ چیان و یانگ، ۲۰۲۳؛ لیو و همکاران، ۲۰۲۱). این مطالعات نشان می‌دهند که اثرگذاری ESOP معمولاً به‌صورت غیرمستقیم و از طریق تغییر در شیوه اداره سازمان، کیفیت حکمرانی و جهت‌گیری‌های پایداری شکل می‌گیرد، نه الزاماً از طریق بهبود فوری نتایج مالی. به بیان ساده‌تر، اگر کارکنان احساس کنند که ESOP با بهبود شفافیت تصمیم‌گیری، تقویت پاسخ‌گویی مدیریتی، ارتقای عدالت سازمانی و توجه بیشتر به مسئولیت‌های اجتماعی همراه است، این برداشت می‌تواند ارزیابی آنان از عملکرد کلی شرکت را نیز مثبت‌تر کند. در مقابل، اگر ESOP صرفاً به‌عنوان ابزاری مالی یا کوتاه‌مدت تلقی شود و تغییری در رفتارهای حاکمیتی و پایداری سازمان مشاهده نشود، انتظار تأثیر آن بر قضاوت عملکرد شرکت واقع‌بینانه نخواهد بود (وو و کونگ^۱، ۲۰۲۱). از این‌رو، در چارچوب این پژوهش، عملکرد ESG به‌عنوان مسیری طبیعی برای انتقال اثرات نگرشی ESOP به ارزیابی عملکرد شرکت در نظر گرفته می‌شود. این رویکرد با شواهد ارائه‌شده در پژوهش‌های پیشین هم‌راستا است که نشان می‌دهند ESOP زمانی می‌تواند بر عملکرد شرکت اثرگذار باشد که از طریق بهبود پایداری و حکمرانی سازمانی معنا پیدا کند (زنگ، ۲۰۲۴؛ چیان و یانگ، ۲۰۲۳).

فرضیه ۴: عملکرد ESG نقش میانجی در رابطه بین ادراک کارکنان از ESOP و ارزیابی آنان از عملکرد شرکت ایفا می‌کند.

^۱ Wu & Kong,



مدل مفهومی برگرفته از زنگ (۲۰۲۴)، چیان و یانگ (۲۰۲۳)، لو و همکاران (۲۰۲۴)

پژوهش حاضر از نظر ماهیت و هدف، کاربردی و از نظر روش اجرا، توصیفی پیمایشی است. جامعه آماری تحقیق را کارکنان شرکت‌های استارت آپ تشکیل می‌دهند؛ سازمان‌هایی که ماهیت دانش‌محور، ساختار چابک و وابستگی شدید به سرمایه انسانی دارند و از این‌رو بررسی ادراک آن‌ها نسبت به طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. با توجه به پراکندگی جغرافیایی شرکت‌های استارت آپ و عدم امکان دسترسی کامل به همه کارکنان، نمونه‌گیری پژوهش بر اساس روش نمونه‌گیری در دسترس انجام شده و پرسش‌نامه‌ها به صورت الکترونیکی و حضوری میان کارکنان فعال در شرکت‌های دارای مجوز استارت آپ توزیع گردیده است. ابزار اصلی جمع‌آوری داده‌ها، پرسش‌نامه پژوهشگر ساخته است که بر اساس ادبیات نظری و تجربی معتبر بین‌المللی از جمله آثار زنگ (۲۰۲۴)، چیان و یانگ (۲۰۲۳)، لو و همکاران (۲۰۲۴) و سایر پژوهش‌های مرتبط طراحی شده است. این پرسش‌نامه سه سازه اصلی پژوهش را پوشش می‌دهد:

۱) ادراک کارکنان از ESOP شامل برداشت آنان از عدالت، شفافیت، سازوکار اجرایی، امکان‌پذیری و پیامدهای انگیزشی ESOP؛

۲) عملکرد ESG شرکت در سه بُعد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکتی؛

۳) عملکرد شرکت‌های استارت آپ شامل جنبه‌های مالی، عملیاتی، بازار و نوآوری.

تمام گویه‌های پرسش‌نامه بر اساس مقیاس پنج‌گزینه‌ای لیکرت (از کاملاً مخالفم تا کاملاً موافقم) طراحی شده‌اند تا ارزیابی نگرش، ادراک و تجربه واقعی کارکنان با دقت بیشتری انجام گیرد. برای تضمین

دقت ابزار، روایی محتوایی پرسش‌نامه با نظر خبرگان دانشگاهی و متخصصان حوزه مدیریت، حسابداری و حاکمیت شرکتی تأیید شده و در مرحله بعد، روایی سازه از طریق تحلیل عاملی تأییدی و پایایی از طریق آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی در چارچوب مدل‌سازی معادلات ساختاری سنجیده می‌شود. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از ترکیبی از تحلیل‌های توصیفی و استنباطی استفاده شده است. ابتدا اطلاعات اولیه با استفاده از نرم‌افزار SPSS پردازش می‌شود و در مرحله بعد، برای آزمون مدل مفهومی و روابط میان متغیرها اثر مستقیم ادراک ESOP بر عملکرد شرکت و نقش میانجی‌گری عملکرد ESG از مدل‌سازی معادلات ساختاری مبتنی بر واریانس در نرم‌افزار Smart PLS استفاده می‌شود. این روش آماری قدرتمند امکان ارزیابی هم‌زمان روابط مستقیم و غیرمستقیم بین متغیرهای پنهان را فراهم می‌کند و با توجه به ویژگی‌های سازه‌های پژوهش و ماهیت داده‌ها، انتخابی کاملاً مناسب و معتبر است.

جدول ۱: مشخصات پرسش‌نامه پژوهش

تعداد گویه	ابعاد / زیرمقیاس‌ها	متغیر
۷	ادراک از وجود و امکان پیاده‌سازی ESOP	ادراک کارکنان از ESOP
۵	شفافیت، ساختار و کیفیت ESOP	
۵	پیامدهای انگیزشی و روان‌شناختی ESOP	
۵	پیامدهای رفتاری ESOP	
۲۲	جمع گویه‌های ESOP	
۴	بُعد زیست‌محیطی (E)	عملکرد ESG
۴	بُعد اجتماعی (S)	
۴	بُعد حاکمیت شرکتی (G)	
۱۲	جمع گویه‌های ESG	
۵	عملکرد مالی	ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان
۴	عملکرد عملیاتی	
۴	عملکرد بازار و مشتری	
۲	نوآوری و توسعه سازمانی	
۱۵	جمع گویه‌های ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان	

۳. تحلیل یافته‌ها

آمار توصیفی در این بخش ابتدا برخی از اطلاعات مهم جمعیت شناختی پژوهش ارائه می‌شود (جدول ۲).

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای جمعیت‌شناسی

ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان	عملکرد ESG	ESOP	تعداد	درصد	طبقه	نوع متغیر
۳/۰۸	۳/۰۵	۳/۰۹	۴۷	۳۳/۱۵	زن	جنسیت
۳/۰۴	۳/۰۳	۳/۰۵	۱۵۶	۷۶/۸۵	مرد	
۳/۰۴	۳/۰۶	۳/۰۶	۸۹	۴۳/۸۴	۱ الی ۵	سابقه کار
۳/۰۳	۳/۰۱	۳/۰۴	۶۵	۳۲/۰۱	۶ الی ۱۰	
۳/۰۱	۳/۰۴	۳/۰۵	۴۹	۲۴/۱۵	بیش از ۱۰	
۲/۸۳	۲/۸۳	۲/۸۶	۶۹	۳۴/۰۰	لیسانس	سطح تحصیلات
۳/۱۷	۳/۱۶	۳/۱۷	۱۱۳	۵۵/۶۶	فوق لیسانس	
۳/۱۷	۳/۰۳	۳/۱۰	۲۱	۱۰/۳۴	دکتری	

نتایج توصیفی نشان می‌دهد میانگین ادراک کارکنان از ESOP برابر ۳،۰۷، عملکرد ESG برابر ۳،۰۴ و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان برابر ۳،۰۶ است؛ امری که بیانگر ارزیابی متوسط رو به بالای پاسخ‌دهندگان نسبت به هر سه سازه اصلی پژوهش است. انحراف معیار پایین (بین ۰،۳۹ تا ۰،۴۱) و مقادیر چولگی و کشیدگی نزدیک به صفر نشان می‌دهد داده‌ها پراکندگی کمی داشته و برای تحلیل معادلات ساختاری مناسب‌اند. بررسی ویژگی‌های جمعیت‌شناختی نیز نشان می‌دهد تفاوت قابل توجهی میان مردان و زنان در سه متغیر اصلی مشاهده نمی‌شود و میانگین‌ها تقریباً مشابه‌اند. همچنین گروه‌های مختلف از نظر سابقه کار (کمتر از ۵ سال، ۶ تا ۱۰ سال و بیش از ۱۰ سال) نیز ارزیابی‌های نزدیکی ارائه کرده‌اند که نشان‌دهنده ثبات برداشت‌ها و ادراک مشابه کارکنان است. تنها سطح تحصیلات تفاوت خفیفی را نشان می‌دهد؛ به‌طوری‌که دارندگان مدرک کارشناسی ارشد و دکتری نسبت به کارشناسی میانگین‌های بالاتری در ادراک ESOP، عملکرد ESG و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان گزارش کرده‌اند. به‌طور کلی، نتایج توصیفی بیانگر آن است که شرکت‌های استارت آپ از وضعیت نسبتاً مطلوبی در ادراک ESOP، عملکرد ESG و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان برخوردارند و داده‌ها از کیفیت لازم برای ورود به تحلیل‌های پیشرفته برخوردار هستند.

آمار استنباطی

یکی از الزامات ورود به مرحله آمار استنباطی، اطمینان از نرمال بودن توزیع داده‌ها است. مطابق دیدگاه دمیر (۲۰۲۲)، هرگاه حجم نمونه در یک پژوهش بیش از ۲۰۰ مشاهده باشد، داده‌ها بر اساس قضیه حد مرکزی واجد ویژگی نرمالیت محسوب می‌شوند؛ حتی اگر توزیع اولیه آن‌ها به‌طور کامل نرمال نباشد. با توجه به اینکه حجم نمونه پژوهش حاضر ۲۰۳ مشاهده است، می‌توان فرض نرمال بودن داده‌ها را معتبر دانست و از این‌رو داده‌ها قابلیت ورود به تحلیل‌های پیشرفته مدل‌سازی معادلات ساختاری را دارا هستند. فرایند تحلیل داده‌ها در چارچوب نرم‌افزار Smart PLS در سه گام اصلی انجام می‌شود:

(الف) ارزیابی مدل اندازه‌گیری، (ب) ارزیابی مدل ساختاری، (ج) ارزیابی مدل کلی پژوهش.

برای ارزیابی پایایی ابزار اندازه‌گیری، از ضریب آلفای کرونباخ (آلفای کرونباخ بالاتر از ۰،۷۰ بیانگر پایایی قابل قبول، بالاتر از ۰،۸۰ نشان‌دهنده پایایی خوب و بالاتر از ۰،۹۰ بیانگر پایایی بسیار عالی می‌باشد) استفاده شد. نتایج حاصل از محاسبه آلفای کرونباخ برای متغیرهای پژوهش در جدول (۳) گزارش شده است.

جدول ۳: ضریب پایایی متغیرهای پژوهش

ضریب آلفای کرونباخ	تعداد سوال	متغیر
۰/۹۱۷	۲۲	ESOP
۰/۹۶۴	۱۲	عملکرد ESG
۰/۹۲۰	۱۵	ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان

با توجه به اینکه کلیه ضرایب آلفای کرونباخ بالاتر از آستانه ۰/۷۰ و در سطح پایایی عالی ($\alpha \geq 0.90$) قرار دارند، می‌توان نتیجه گرفت که پرسش‌نامه پژوهش از پایایی بسیار مطلوب و قابلیت اعتماد بالا برخوردار است و ابزار مورد استفاده، سازه‌های پژوهش را با دقت و انسجام کافی اندازه‌گیری می‌کند.

روایی همگرا

برای ارزیابی روایی همگرا و انسجام درونی سازه‌های پژوهش، از شاخص‌های میانگین واریانس استخراج‌شده (AVE) و پایایی ترکیبی (CR) استفاده شد. مطابق توصیه فورنل و لارکر (۱۹۸۱)، مقدار AVE باید بیش از ۰/۵۰ باشد تا روایی همگرا قابل قبول در نظر گرفته شود. شاخص CR میزان سازگاری و همبستگی درونی گویه‌های هر سازه را ارزیابی می‌کند و مقدار آن باید بالاتر از ۰/۷۰ باشد تا پایایی ترکیبی سازه در سطح قابل قبول قرار گیرد. نتایج مربوط به AVE و CR سازه‌های پژوهش در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول ۴: پایایی ترکیبی و روایی همگرای سازه‌های پژوهش

CR	AVE	متغیر
۰/۹۲۸	۰/۵۹۹	ESOP
۰/۹۶۷	۰/۶۲۱	عملکرد ESG
۰/۹۲۰	۰/۵۳۶	ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان

همان‌گونه که جدول نشان می‌دهد، مقدار AVE برای تمامی سازه‌ها بالاتر از آستانه ۰/۵۰ است؛ بدین معنا که هر سازه بیش از نیمی از واریانس گویه‌های مربوط به خود را تبیین می‌کند و از روایی همگرای مطلوبی برخوردار است. همچنین مقادیر CR نیز برای همه سازه‌ها بالاتر از ۰/۷۰ بوده و در تمامی موارد از مقادیر AVE بزرگ‌تر است، که این امر پایایی ترکیبی قوی و انسجام درونی مناسب گویه‌های هر سازه را تأیید می‌کند. بر این اساس، می‌توان نتیجه گرفت که روایی همگرا برای همه سازه‌های مدل به‌طور کامل برقرار است و ابزار اندازه‌گیری از کیفیت لازم برای تحلیل‌های معادلات ساختاری برخوردار می‌باشد.

روایی واگرا

در رویکرد Smart PLS، روایی واگرا به‌عنوان سومین معیار اصلی برازش مدل اندازه‌گیری به‌کار می‌رود و هدف آن اطمینان از این است که گویه‌های هر سازه نسبت به سازه‌های دیگر، همبستگی پایین‌تری

داشته باشند و در نتیجه هر سازه، یک مفهوم متمایز را اندازه‌گیری کند. برای ارزیابی این نوع روایی، از روش فورنل و لارکر (۱۹۸۱) استفاده شد. در این ماتریس، قطر اصلی بیانگر جذر AVE هر سازه و سایر خانه‌ها نمایانگر همبستگی بین سازه‌ای هستند. مطابق معیار فورنل لارکر، چنانچه جذر AVE هر سازه از همبستگی آن سازه با سایر سازه‌های مدل بزرگ‌تر باشد، روایی و اگر قابل قبول تلقی می‌شود و سازه‌ها از یکدیگر تمایز کافی دارند.

جدول ۵: ماتریس سنجش روایی واگرا

سازه‌ها	ESOP	عملکرد ESG	ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان
ESOP	۰/۹۴۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
عملکرد ESG	۰/۷۷۳	۰/۷۶۸	۰/۰۰۰
ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان	۰/۶۹۹	۰/۷۱۹	۰/۷۳۲

بررسی مقادیر ارائه‌شده در جدول نشان می‌دهد که جذر AVE هر سه سازه پژوهش یعنی ادراک $ESOP$ با مقدار ۰/۹۴۵، عملکرد ESG با مقدار ۰/۷۶۸ و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان با مقدار ۰/۷۳۲، بیش از میزان همبستگی این سازه‌ها با سایر سازه‌های مدل است. این برتری نشان می‌دهد که هر سازه، واریانس بیشتری را از گویه‌های مربوط به خود استخراج می‌کند و اشتراک آن با سازه‌های دیگر کمتر است. به بیان دیگر، هر سازه توانسته است مفهوم مورد نظر را به‌طور متمایز و مستقل منعکس کند. بر این اساس و با استناد به معیار ارائه‌شده توسط فورنل و لارکر (۱۹۸۱)، می‌توان نتیجه گرفت که روایی واگرایی مدل پژوهش در وضعیت مطلوب و قابل قبول قرار دارد.

آزمون مدل ساختاری

پس از ارزیابی مدل اندازه‌گیری، گام بعدی در تحلیل داده‌ها آزمون مدل ساختاری پژوهش است. برخلاف مدل اندازه‌گیری که مبتنی بر گویه‌ها و متغیرهای آشکار بود، مدل ساختاری به بررسی روابط میان سازه‌های پنهان می‌پردازد و هدف آن ارزیابی میزان برازش و قدرت پیش‌بینی روابط مفهومی مدل مفروض است. برای سنجش کیفیت و قدرت توضیح‌دهندگی مدل ساختاری، از شاخص‌های ضریب تعیین (R^2) و شاخص پیش‌بینی (Q^2) استفاده می‌شود.

ضریب تعیین R^2

ضریب تعیین (R^2) معیاری کلیدی در مدل‌سازی معادلات ساختاری است که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل تا چه اندازه قادر به تبیین تغییرات متغیر وابسته هستند. مقدار بالاتر R^2 بیانگر آن است که مدل، بخش بزرگ‌تری از واریانس متغیر وابسته را توضیح داده و بنابراین از برازش قوی‌تر و توان

توضیح‌دهندگی بالاتری برخوردار است. به‌طور کلی، هرچه مقدار R^2 به یک نزدیک‌تر باشد، نشان‌دهنده قدرت تبیین مطلوب‌تر و کیفیت بالاتر مدل ساختاری است.

شاخص Q^2

شاخص Q^2 یکی از معیارهای مهم در مدل‌سازی معادلات ساختاری مبتنی بر واریانس است که قدرت پیش‌بینی مدل در سازه‌های درون‌زا را ارزیابی می‌کند. مقدار این شاخص نشان می‌دهد مدل تا چه حد قادر است مقادیر مشاهده‌نشده را به‌صورت دقیق پیش‌بینی کند. چنانچه مقدار Q^2 مثبت باشد، می‌توان نتیجه گرفت که مدل از برازش پیش‌بینی مطلوبی برخوردار است و توانایی مناسبی در تخمین رفتار سازه‌های درون‌زا دارد. بر اساس معیار ارائه‌شده توسط هنسler و همکاران (۲۰۰۹)، مقادیر Q^2 حدود ۰،۰۰۲ تا ۰،۱۵ و ۰،۳۵ به‌ترتیب بیانگر قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی مدل هستند.

جدول ۶: شاخصه‌ای نیکویی برازش بدست آمده

شاخصه‌ها	شاخص R^2	شاخص Q^2	GOF
عملکرد ESG	۰/۴۱۱	۰/۴۰۲	۰/۴۳۶
ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان	۰/۶۶۰	۰/۳۰۸	

بررسی نتایج جدول نشان می‌دهد که مدل پژوهش از قدرت تبیین و پیش‌بینی مناسبی برخوردار است. مقدار ضریب تعیین R^2 مربوط به عملکرد ESG برابر با ۰،۴۱۱ است؛ بدین معنا که حدود ۴۱ درصد از تغییرات عملکرد ESG توسط سازه ادراک کارکنان از ESOP تبیین می‌شود. با توجه به ماهیت رفتاری و ادراکی متغیرها، این مقدار نشان‌دهنده قدرت تبیین متوسط رو به بالا مدل در تبیین عملکرد ESG شرکت‌هاست. از سوی دیگر، مقدار R^2 برای ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان برابر با ۰،۶۶۰ گزارش شده است که بیانگر آن است که حدود ۶۶ درصد از تغییرات عملکرد شرکت تحت تأثیر عملکرد ESG و ادراک کارکنان از ESOP قرار دارد. این مقدار، با توجه به چندبعدی و پیچیده بودن متغیر عملکرد شرکت، قابل توجه و رضایت‌بخش بوده و نشان می‌دهد مدل پژوهش توانسته است بخش قابل ملاحظه‌ای از تغییرات این متغیر را تبیین کند. علاوه بر این، شاخص Q^2 که نشان‌دهنده قدرت پیش‌بینی مدل است، برای سازه عملکرد ESG برابر با ۰،۴۰۲ و برای عملکرد شرکت برابر با ۰،۳۰۸ به‌دست آمده است. مثبت بودن این مقادیر و قرار گرفتن آن‌ها در بازه پیشنهادی هنسler و همکاران (۲۰۰۹) بیانگر آن است که مدل پژوهش از توان پیش‌بینی مناسب و در مورد عملکرد ESG حتی قوی برخوردار است. در نهایت، مقدار شاخص نیکویی برازش کلی مدل (GOF) برابر با ۰،۴۳۶ محاسبه شد. بر اساس معیار ورتلر و همکاران (۲۰۰۹)، مقادیر بالاتر از ۰،۳۶ نشان‌دهنده برازش قوی هستند؛ از این‌رو، مقدار به‌دست‌آمده حاکی از آن است که مدل پژوهش

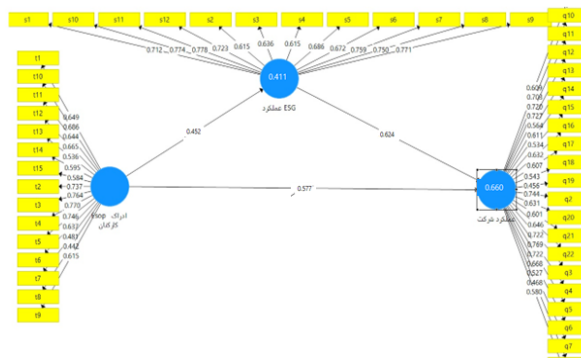
از برازش کلی قوی برخوردار بوده و هم‌زمان در بخش اندازه‌گیری و ساختاری ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان مناسبی دارد.

به‌طور کلی، مجموعه این شاخص‌ها تأیید می‌کنند که مدل ارائه‌شده که بر نقش میانجی‌گری عملکرد *ESG* در رابطه بین ادراک کارکنان از *ESOP* و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان شرکت‌های استارت‌آپ تمرکز دارد از نظر آماری معتبر، از نظر ساختاری پایدار و از منظر پیش‌بینی توانمند است و می‌تواند مبنای قابل‌اتکایی برای استنتاج‌های نظری و ارائه توصیه‌های کاربردی در حوزه حاکمیت شرکتی و مدیریت پایداری قرار گیرد.

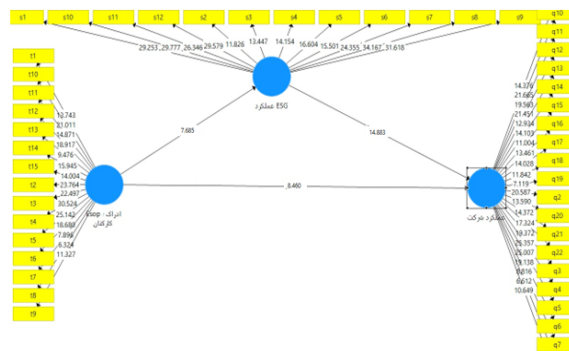
آزمون مدل پژوهش

مدل اصلی پژوهش

شکل ۱: نتایج آزمون مدل پژوهش همراه با ضرایب معناداری



شکل ۲: نتایج آزمون مدل پژوهش همراه با آماره آزمون





پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری، مدل ساختاری و مدل کلی نوبت به بررسی فرضیه‌های تحقیق می‌رسد و به این ترتیب به یافته‌های پژوهش می‌رسیم.

نتایج فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: ادراک کارکنان از *ESOP* تأثیر مثبت و معناداری بر ارزیابی آنان از عملکرد شرکت دارد.

بر اساس نتایج حاصل از مدل ساختاری، ضریب مسیر بین ادراک کارکنان از *ESOP* و ارزیابی آنان از عملکرد شرکت برابر با ۰٫۵۷۷ به‌دست آمده است که بیانگر وجود رابطه‌ای مثبت میان این دو سازه است. همچنین مقدار آماره *t* برابر با ۸٫۴۶۰ گزارش شده است. از آنجا که این مقدار به‌طور معناداری از مقدار بحرانی ۱٫۹۶ در سطح خطای ۵ درصد فراتر است، می‌توان نتیجه گرفت که این رابطه از نظر آماری معنادار بوده و فرضیه اول پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

جدول ۷: ضریب مسیر و آماره *T* برای فرضیه اول

نتیجه	آماره T	ضریب مسیر
پذیرش	۸/۴۶۰	۰/۵۷۷

فرضیه دوم: ادراک کارکنان از *ESOP* تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد *ESG* شرکت دارد.

بر اساس نتایج حاصل از مدل ساختاری، ضریب مسیر میان ادراک کارکنان از *ESOP* و عملکرد *ESG* برابر با ۰٫۴۵۲ به‌دست آمده است که نشان‌دهنده وجود اثر مثبت این متغیر بر عملکرد *ESG* شرکت است. همچنین مقدار آماره *t* برابر با ۷٫۶۵۸ گزارش شده است. از آنجا که این مقدار به‌طور معناداری از مقدار بحرانی ۱٫۹۶ در سطح خطای ۵ درصد فراتر است، می‌توان نتیجه گرفت که این رابطه از نظر آماری معنادار بوده و در نتیجه، فرضیه دوم پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

جدول ۸: ضریب مسیر و آماره *T* برای فرضیه دوم

نتیجه	آماره T	ضریب مسیر
پذیرش	۷/۶۵۸	۰/۴۵۲

فرضیه سوم: عملکرد *ESG* تأثیر مثبت و معناداری بر ارزیابی آنان از عملکرد شرکت دارد.

بر اساس نتایج حاصل از مدل ساختاری و به استناد شکل‌های ۱ و ۲، ضریب مسیر میان عملکرد *ESG* و ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان برابر با ۰٫۷۱۹ به‌دست آمده است که نشان‌دهنده وجود اثر مثبت و نسبتاً قوی این رابطه است. همچنین مقدار آماره *t* برابر با ۱۴٫۸۸۳ گزارش شده است. با توجه به اینکه این مقدار به‌طور معناداری از مقدار بحرانی ۱٫۹۶ در سطح خطای ۵ درصد فراتر است، می‌توان نتیجه گرفت که این رابطه از نظر آماری معنادار بوده و فرضیه سوم پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد.



جدول ۹: ضریب مسیر و آماره T برای فرضیه سوم

نتیجه	آماره T	ضریب مسیر
پذیرش	۱۴/۸۸۳	۰/۷۱۹

فرضیه چهارم: عملکرد ESG نقش میانجی در رابطه بین ادراک کارکنان از ESOP و ارزیابی آنان از عملکرد شرکت ایفا می‌کند.

با توجه به معنادار بودن اثر متغیر مستقل بر متغیر میانجی و همچنین اثر متغیر میانجی بر متغیر وابسته، اثر غیرمستقیم نیز محاسبه و بررسی شد. بر اساس ضرایب مسیر به دست آمده، مقدار اثر غیرمستقیم برابر است با:

$$۰/۷۱۹ \times ۰/۴۵۲ = ۰/۳۲۵$$

همچنین از آزمون سوبل برای معنادار بودن اثر متغیر میانجی استفاده می‌شود.

$$Z = \frac{t_a * t_b}{\sqrt{(t_a^2 + t_b^2)}}$$

t_a : مقدار آماره تی میان متغیر مستقل و میانجی

t_b : مقدار آماره تی میان متغیر میانجی و وابسته

$$Z = \frac{۱۴.۸۸۳ * ۷.۶۵۸}{\sqrt{(۱۴.۸۸۳)^2 + (۷.۶۵۸)^2}}$$

در این تحلیل، مقدار Z معادل ۶.۸۱ به دست آمد که به طور معناداری از مقدار بحرانی ۱.۹۶ در سطح خطای پنج درصد فراتر است. بر این اساس، می‌توان نتیجه گرفت که این رابطه از لحاظ آماری معنادار بوده و فرضیه چهارم پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

جدول ۱۰: ضریب مسیر و آماره T برای فرضیه چهارم

نتیجه	آماره T	ضریب مسیر
پذیرش	۶/۸۱	۰/۳۲۵

۴. بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی نقش میانجی‌گری ادراک کارکنان از عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) در رابطه میان ادراک آنان از طرح مالکیت سهام کارکنان (ESOP) و ارزیابی ادراک شده از عملکرد شرکت‌های استارت آپ انجام شد. یافته‌های حاصل از مدل‌سازی معادلات ساختاری نشان داد که ادراک مثبت کارکنان از ESOP با ارزیابی مطلوب‌تر آنان از عملکرد شرکت ارتباط مثبت و معنادار دارد. همچنین، نتایج حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار میان ادراک کارکنان از ESOP و ادراک

آنان از عملکرد *ESG* سازمان است؛ افزون بر این، عملکرد *ESG* نیز به‌طور معنادار با ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان مرتبط است. این نتایج بیانگر آن است که کارکنانی که *ESOP* را شفاف‌تر، عادلانه‌تر و قابل‌اتکاتر ادراک می‌کنند، هم‌زمان نگرش مثبت‌تری نسبت به مسئولیت‌پذیری سازمان و عملکرد کلی آن دارند.

از منظر مقایسه‌ای، یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج مطالعات بلیزی و همکاران (۲۰۱۶) و اوپر و شیفر (۲۰۰۵) همسو است که نشان می‌دهند سازوکارهای مالکیت کارکنان می‌تواند از طریق افزایش مشارکت و هم‌راستاسازی منافع، با ارزیابی بهتر عملکرد سازمان همراه باشد. با این حال، برخلاف این پژوهش‌ها که عمدتاً در بستر شرکت‌های بزرگ و اقتصادهای توسعه‌یافته انجام شده‌اند و بر پیامدهای عینی *ESOP* تمرکز دارند، یافته‌های پژوهش حاضر نشان می‌دهد که در بستر ایران، این روابط عمدتاً در سطح ادراک و نگرش کارکنان معنا پیدا می‌کند. این تفاوت بیانگر نقش تعیین‌کننده زمینه‌نهادی در تفسیر آثار *ESOP* است.

همچنین، رابطه معنادار میان ادراک *ESOP* و عملکرد *ESG* با یافته‌های زنگ (۲۰۲۴)، فانگ و همکاران (۲۰۱۵)، لو و همکاران (۲۰۲۴) و بووا و همکاران (۲۰۱۵) همخوانی دارد. این مطالعات نشان می‌دهند که سازوکارهای مشارکتی و مالکیتی می‌توانند زمینه‌ساز تقویت رفتارهای مسئولانه و حاکمیتی شوند. یافته پژوهش حاضر این ادبیات را با ارائه شواهدی از یک اقتصاد در حال گذار تکمیل می‌کند و نشان می‌دهد که حتی در غیاب اجرای کامل *ESOP*، ادراک کارکنان از این سازوکار می‌تواند با شکل‌گیری نگرش‌های محور *ESG* همراه باشد.

یافته دیگر پژوهش مبنی بر ارتباط مثبت عملکرد *ESG* با ارزیابی عملکرد از دیدگاه کارکنان شرکت، با نتایج مطالعات کورنل و داموداران (۲۰۲۰)، لارکر و همکاران (۲۰۲۲)، لیو و همکاران (۲۰۲۱) و ژو و همکاران (۲۰۲۲) هم‌راستا است. با این حال، در حالی که بخش قابل‌توجهی از این پژوهش‌ها از شاخص‌های عینی عملکرد استفاده کرده‌اند، پژوهش حاضر نشان می‌دهد که حتی در سطح ادراک، عملکرد *ESG* می‌تواند نقش مهمی در قضاوت کارکنان درباره عملکرد کلی شرکت ایفا کند. این یافته بر اهمیت ابعاد ذهنی و رفتاری عملکرد در شرکت‌های استارت‌آپ تأکید می‌کند.

در نهایت، با توجه به یافته‌های پژوهش حاضر، پیشنهاد می‌شود مطالعات آتی با تمرکز بر شرکت‌هایی که طرح مالکیت سهام کارکنان (*ESOP*) را به‌طور واقعی اجرا کرده‌اند، به بررسی هم‌زمان شاخص‌های ادراکی و عینی عملکرد بپردازند. انجام مطالعات طولی می‌تواند به تبیین پویایی اثرات *ESOP*

و عملکرد ESG در طول زمان و بررسی پایداری این روابط کمک کند. همچنین، بررسی نقش متغیرهای تعدیل‌گر نظیر فرهنگ سازمانی، سبک رهبری و سطح بلوغ حاکمیت شرکتی می‌تواند درک دقیق‌تری از شرایط تقویت یا تضعیف این روابط فراهم آورد. در نهایت، بهره‌گیری از روش‌های کیفی و مطالعات مقایسه‌ای بین‌سازمانی یا بین‌کشوری می‌تواند به روشن‌تر شدن نقش زمینه نهادی در تفسیر آثار ESOP و ESG کمک کند.

منابع

- Blasi, J., Freeman, R., & Kruse, D. (۲۰۱۶). Do broad-based employee ownership, profit sharing, and stock options help the best firms do even better? *British Journal of Industrial Relations*, 54(۱), ۵۵-۸۲.
- Bova, F., Dou, Y. W., & Hope, O. K. (۲۰۱۵). Employee ownership and firm disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 32(۲), ۶۳۹-۶۷۳.
- Cornell, B., & Damodaran, A. (۲۰۲۰). Valuing ESG: Doing good or sounding good? *The Journal of Impact and ESG Investing*, 1, ۷۶-۹۳.
- Cornell, B., & Shapiro, A. C. (۲۰۲۱). Corporate stakeholders, corporate valuation and ESG. *European Financial Management*, 27(۲), ۱۹۶-۲۰۷.
- Fang, H. Y., Nofsinger, J. R., & Quan, J. (۲۰۱۵). The effects of employee stock option plans on operating performance in Chinese firms. *Journal of Banking & Finance*, 54, ۱۴۱-۱۵۹.
- Ferreira, J. J. M., Fernandes, C. I., & Ferreira, F. A. F. (۲۰۱۹). To be or not to be digital, that is the question: Firm innovation and performance. *Journal of Business Research*, 101, ۵۸۳-۵۹۰.
- Flammer, C., & Bansal, P. (۲۰۱۷). Does a long-term orientation create value? Evidence from a regression discontinuity. *Strategic Management Journal*, 38(۹), ۱۸۲۷-۱۸۴۷.
- Freeman, R. E. (۱۹۸۴). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Galletta, S., & Mazzù, S. (۲۰۲۳). ESG controversies and bank risk taking. *Business Strategy and the Environment*, 32(۱), ۲۷۴-۲۸۸.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (۱۹۹۲). Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(۲), ۱۳۱-۱۵۴.
- Huang, J., Diehl, M. R., & Paterlini, S. (۲۰۲۰). The influence of corporate elites on women on supervisory boards: Female directors' inclusion in Germany. *Journal of Business Ethics*, 165, ۳۴۷-۳۶۴.

Larcker, D. F., Tayan, B., & Watts, E. M. (۲۰۲۲). Seven myths of ESG. *European Financial Management*, 28(۴), ۸۶۹-۸۸۲.

Liu Lu, Y., Xu, C., Zhu, B., & Sun, Y. (۲۰۲۴). Digitalization transformation and ESG performance: Evidence from China. *Business Strategy and the Environment*, 33(۲), ۳۵۲-۳۶۸.

Lu, Y., Xu, C., Zhu, B., & Sun, Y. (۲۰۲۴). Digitalization transformation and ESG performance: Evidence from China. *Business Strategy and the Environment*, 33(۲), ۳۵۲-۳۶۸. <https://doi.org/10.1002/bse.۳۴۹۴>

Mayer, K. J., & Sparrowe, R. T. (۲۰۱۳). Integrating theories in AMJ articles. *Academy of Management Journal*, 56(۴), ۹۱۷-۹۲۲. <https://doi.org/10.5465/amj.۲۰۱۳.۴۰۰۴>

Oyer, P., & Schaefer, S. (۲۰۰۵). Why do some firms give stock options to all employees? An empirical examination of alternative theories. *Journal of Financial Economics*, 76(۱), ۹۹-۱۳۳.

Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & De Colle, S. (۲۰۱۰). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, ۴(۱), ۴۰۳-۴۴۵.

Qian, T., & Yang, C. (۲۰۲۳). State-owned equity participation and corporations' ESG performance in China: The mediating role of top management incentives. *Sustainability*, 15(۱۵), ۱۱۵۰۷.

Reier Forradellas, R. F., & Garay Gallastegui, L. M. (۲۰۲۱). Digital transformation and artificial intelligence applied to business: Legal regulations, economic impact and perspective. *Laws*, 10(۱), ۷۰.

Tampakoudis, I., & Anagnostopoulou, E. (۲۰۲۰). The effect of mergers and acquisitions on environmental, social and governance performance and market value: Evidence from EU acquirers. *Business Strategy and the Environment*, 29(۵), ۱۸۶۵-۱۸۷۵.

Wu, K., Fu, Y., & Kong, D. (۲۰۲۲). Does the digital transformation of enterprises affect stock price crash risk? *Finance Research Letters*, 48, ۱۰۲۸۸۸

Zeng, X. (۲۰۲۴). Employee stock ownership plans and corporate environmental, social, and governance performance: Evidence from China. *Review of Managerial Science*, ۱-۳۲.

Zhou, L., Wei, F., & Kong, Y. (۲۰۲۲). Do employee stock ownership plans affect corporate social responsibility? Evidence from China. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(۳), ۱۰۵۵

Kruse, D. L., Blasi, J. R., & Park, R. (۲۰۱۰). Shared capitalism in the U.S. economy: Prevalence, characteristics, and employee views of financial participation in enterprises. *British Journal of Industrial Relations*, ۴۸(۱), ۱-۲۷.